

## L'Unione Monetaria Europea: insegnamenti dell'esperienza storica

MARCELLO DE CECCO

È utile ritornare agli avvenimenti che hanno caratterizzato il costituirsi delle tre unioni monetarie durante il XIX secolo? può servirci a capire meglio gli ostacoli del percorso da Maastricht verso l'Unione Monetaria, che possono ancora dimostrarsi talmente seri da far deragliare il convoglio dell'Europa monetaria prima che arrivi a destinazione?

A prima vista, la somiglianza tra l'Unione Monetaria Europea (UME) e i suoi precedenti ottocenteschi è molto scarsa: non solo perché fino a questa fase i paesi coinvolti nell'UME sono molto più numerosi di quanti fossero i membri delle unioni monetarie del secolo scorso, cioè la latina, la tedesca e la scandinava; ma soprattutto perché allora si trattava sostanzialmente di unioni valutarie consorzianti sistemi monetari ancora basati prevalentemente su moneta metallica. Infatti le unioni monetarie dell'Ottocento, nonostante la loro moneta cartacea e le componenti del deposito bancario continuassero ad aumentare a ritmi sensibili, erano ancora dominate dalla moneta metallica. La rottura con i precedenti tremila anni di esperienza monetaria era ancora ben lungi dall'essere compiuta.

Si coniavano monete in oro, argento e rame ma i tre metalli monetari non venivano impiegati allo stato puro perché troppo duttili e non adatti alla circolazione. Si ricorreva quindi a leghe per renderle più dure, per ridurne il deterioramento e scoraggiarne la tosatura, e per soddisfare i desideri fiscali dei governi che le emettevano. Perfino le monete d'oro spesso avevano una natura fiduciaria, in quanto il loro valore facciale era superiore a quello intrinseco maggiorato dei costi della coniazione. La disparità tra il valore facciale e quello

---

□ Università degli Studi di Roma "La Sapienza", Facoltà di economia, Dipartimento di economia pubblica, Roma.

intrinseco rende i sistemi valutari del XIX secolo più simili alla natura di quelli attuali, almeno se ci limitiamo a considerare unicamente la natura fiscale di un sistema monetario e ne trascuriamo completamente quella bancaria. È proprio la prevalenza della natura bancaria del sistema monetario odierno a ridurre il valore del confronto storico che potremmo portare avanti. Tuttavia, chiunque legga gli articoli dedicati ai problemi relativi all'UME sui nostri quotidiani ne ricava la netta impressione che la natura bancaria dell'attuale Unione Monetaria Europea sia molto ridotta o addirittura inesistente, tanto l'interesse è concentrato attorno al potere fiscale dei governi sui sistemi monetari nazionali. Milton Friedman, circa trent'anni fa, reintrodusse l'idea che la monetizzazione automatica del deficit è lo strumento fiscale più iniquo nelle mani del governo, in quanto non vi dovrebbe essere imposizione fiscale che non sia approvata da organismi rappresentativi dei cittadini tassati (*no taxation without representation*). Il suo appello fu talmente efficace da conquistarsi il centro della scena del dibattito contemporaneo di politica economica. Quando quello che era stato inizialmente concepito come la fluttuazione comune delle monete europee, ovvero lo SME, cominciò a essere considerato, verso la metà degli anni Ottanta, come il primo passo verso l'unificazione monetaria europea, la tesi di Friedman fu estesa alle economie aperte, collegate tra loro da cambi fissi e grandi flussi di capitali. Parecchi tra gli osservatori politici ed economici rilevarono che in un'unione monetaria un paese, incorrendo in un deficit pubblico e poi monetizzando, potrebbe trarre vantaggio dalla virtù fiscale dei suoi partner. I cittadini godrebbero dei beni e dei servizi prodotti dagli altri partner pagando in valuta interna inflazionata dalla monetizzazione del deficit pubblico. Come risultato si avrebbe che l'unione o si rivela ingiusta verso i partner virtuosi, o, cosa più probabile, presto si scioglie perché i membri virtuosi rifiutano di finanziare ulteriormente quelli spendaccioni.

Le unioni valutarie del XIX secolo nacquero per ragioni molto simili a quelle che hanno provocato la nascita dello SME: creare un golfo di stabilità monetaria fuori dai marosi del sistema monetario internazionale. Nella nostra epoca, il disastro fu causato dalle violente oscillazioni del dollaro durante gli anni Settanta e Ottanta, dopo che nell'agosto del 1971 il sistema a cambi fissi di Bretton Woods era stato annullato dalle autorità americane. Nell'Ottocento il disastro fu invece prodotto dalla fluttuazione del prezzo dell'oro e dell'argento dovuto alle scoperte di grandi giacimenti dei due metalli preziosi nel

continente nuovo e in quello nuovissimo. I governi dei paesi fra loro confinanti cercarono di associarsi per ridurre l'impatto che le oscillazioni del prezzo dell'oro e dell'argento stavano avendo sul sistema monetario metallico, e di conseguenza sul livello generale dei prezzi oltre che sulla loro attività economica. Inoltre, sia nella seconda metà del secolo scorso sia nell'ultimo quarto del nostro, le unioni valutarie furono tentativi dei governi di venire a patti con una violenta e rapida crescita del livello di integrazione economica internazionale ed europea, dovuta in entrambi i casi alla rivoluzione dei trasporti e delle comunicazioni e a una pace duratura.

L'indagine storica è resa più interessante dall'evento comune a entrambi i secoli, la riunificazione della Germania, a cui ha fatto seguito in tutti e due i casi un sensibile mutamento della posizione monetaria del paese appena unificato. La riunificazione ebbe ripercussioni politiche, economiche e monetarie sul resto del mondo, in special modo sul resto d'Europa, che non possiamo non considerare rilevanti. Penso quindi che questa sia una buona occasione per evocare dal passato le ombre delle precedenti unioni valutarie. Dobbiamo naturalmente abbandonare l'idea che la storia non possa essere funzionale all'azione politica e che i confronti storici possano solo soddisfare il mero piacere intellettuale.

## 1. L'Unione Monetaria Latina

I problemi monetari nazionali e internazionali per gran parte del XIX secolo sono conseguenza dell'oscillazione subita dal prezzo di mercato dell'oro e dell'argento, conseguenza dell'ondata di scoperte di nuovi giacimenti in nuovi paesi come gli Stati Uniti, l'Australia e il Sudafrica. Uno dei due metalli preziosi diventava relativamente più abbondante via via che nuove miniere entravano in produzione, e i paesi dovevano decidere, spesso in condizioni di emergenza, cosa fare con le esistenti parità della zecca. Dovevano mantenerle ai vecchi valori, inducendo così l'arbitraggio e la variazione nella composizione della loro moneta che ne sarebbe derivata? o dovevano piegarsi al mercato e lasciare che le parità della zecca fluttuassero con i prezzi di mercato?

Gran Bretagna e Francia, i due paesi che svolsero un ruolo guida sul piano politico economico e finanziario nell'Europa dell'Ottocento, assunsero posizioni politiche opposte che determinarono la storia monetaria internazionale del periodo. Già nel 1717 la Gran Bretagna aveva deciso (per omissione) di lasciar fluttuare liberamente il prezzo dell'argento, scegliendo un Gold Standard monometallico. Nel 1785 la Francia decideva di fissare la parità tra oro e argento a 15½, e riusciva, con ampio ricorso a un'attiva gestione della valuta, a mantenere questa posizione fino alla prima guerra mondiale.

L'Unione Monetaria Latina (UML) può essere definita come una conseguenza indiretta dell'Impero napoleonico e come una conseguenza diretta del disastro monetario provocato dalla scoperta dell'oro in California nel 1849. La conquista napoleonica dell'Europa portò con sé un sistema valutario omogeneo basato sul sistema decimale francese e la proporzione stabilita di 15½ a 1 tra oro e argento in tutti i paesi a cui si estese. In seguito alla dissoluzione dell'Impero non tutti i paesi che ne avevano fatto parte ritornarono ai sistemi precedenti, ma alcuni di loro decisero di conservare quello francese mantenuto anche dal governo della Restaurazione in Francia. L'integrazione finanziaria raggiunta durante l'Impero napoleonico fu mantenuta nei territori già imperiali, specialmente a causa del permanere dell'egemonia economica e finanziaria della Francia che addirittura andò crescendo; l'economia francese era molto più robusta di quella dei paesi confinanti e riusciva ancora ad assorbire le loro importazioni e a fornirgli servizi di tipo finanziario (facendosi intermediaria tra capitale a breve e lungo termine). Quando la marea dell'oro californiano invase l'Europa, i paesi soggetti all'egemonia finanziaria ed economica francese reagirono in maniera differenziata. Abbassarono il contenuto intrinseco delle loro monete divisionarie per evitare che fossero esportate, ma ognuno di loro scelse un distinto titolo d'argento. Ebbe inizio così un arbitraggio su vasta scala, che minacciava di minare seriamente l'integrazione finanziaria in atto tra la Francia e i suoi vicini.

Perfino l'ancora a pieno titolo del sistema, la moneta d'argento da cinque franchi, a poco a poco scomparve dalla circolazione, con costernazione del governo ma anche della Banca di Francia, di cui costituiva le riserve. Va tenuto presente che la Banca di Francia non aveva l'obbligo legale di convertire su richiesta le banconote da lei emesse in un metallo specifico, ma era libera di scegliere tra oro e argento. Quando voleva scoraggiare il rimborso, si offriva di conver-

tire le banconote in argento e ciò, a causa del basso valore intrinseco dell'argento, rendeva molto scomoda la conversione di grandi cifre. La Banca inoltre guardava all'estinzione della propria riserva d'argento come a un danno economico poiché, a causa della maggiore "portabilità" dell'oro, era obbligata a mantenerne una riserva molto più ampia per raggiungere il suo desiderato livello di riserva precauzionale. La gente esigeva molto più di frequente conversioni in monete d'oro che in monete d'argento. Il tasso di sostituzione tra banconote e monete d'oro era molto maggiore, e l'oro era un sostituto della moneta cartacea molto migliore di quanto non lo fosse l'argento. La riduzione *de facto* del sistema monetario francese a un Gold Standard monometallico non incontrò neppure il consenso dei grandi banchieri, in particolar modo dei Rothschild, perché per loro venne a significare il prosciugamento di una fonte decisamente considerevole di profitti, tramite l'arbitraggio oro-argento.

La marea dell'oro, che causò il differenziato abbassamento del valore intrinseco delle monete divisionarie nei vari paesi che avevano goduto dell'integrazione finanziaria con la Francia, e la scomparsa di monete d'argento puro stimolò nel 1865 un appello da parte del Belgio per un'azione internazionale concertata, accolto da Francia, Italia, Svizzera e Grecia. Il 20 novembre di quell'anno fu convocata a Parigi una conferenza internazionale, la prima di una serie che avrebbe avuto seguito negli anni 1867, 1874, 1875, 1876, 1878, 1879, 1885 e 1893. Il 23 dicembre 1865, i paesi convenuti firmarono la prima Convenzione dell'Unione Monetaria Latina. Era un trattato internazionale che venne trasformato in leggi ratificate da ogni parlamento nazionale.

Il primo obiettivo della Convenzione monetaria latina era di ristabilire la circolazione tra i vari paesi della moneta divisionaria, fissando un titolo uniforme a 835/1000 di puro argento. Il nuovo titolo era lo stesso adottato dal regno d'Italia che aveva già emesso 100 milioni in moneta divisionaria. La Francia procedette al conio di soli 16 milioni. Così le monete italiane cominciarono subito a circolare in Francia e in Belgio, e furono la causa di molti dissapori tra i tre paesi allorché il prezzo dell'argento cominciò a calare negli anni Settanta e Ottanta. Gli italiani non erano stati molto previdenti nella loro scelta del contenuto d'argento: avevano adottato quello della moneta divisionaria inglese.

L'UML fissò inoltre un tetto di 6 franchi per abitante per l'emissione di moneta divisionaria da parte di ogni paese membro. Le

monete divisionarie dovevano essere accettate nelle transazioni private fino a 50 franchi, mentre gli stati partecipanti dovevano accettare la restituzione di qualsiasi somma presentata nella loro moneta divisionaria (sussidiaria) dai loro connazionali.

Vi era anche una clausola che consentiva un periodico riciclaggio di monete sussidiarie nei paesi d'origine, con un limite inferiore di 100 franchi a transazione. Tale clausola intendeva prevenire l'accumulazione di moneta straniera sussidiaria in certi paesi, ma in realtà non si dimostrò molto efficace.

Quanto alle monete di metallo puro, la convenzione stabilì la completa uniformità tra i paesi membri. Ognuno di loro doveva battere moneta in oro e in argento di eguale peso e titolo; il rapporto oro-argento era fissato a 15½ a 1. Ciò era più o meno imposto dalla Francia ai suoi partner recalcitranti che avrebbero preferito un sistema monometallico. Ma la Francia era l'unica ad avere una banca centrale con una riserva tanto robusta da stabilizzare il sistema monetario dell'intera area, e l'amministrazione monetaria della Banca di Francia si basava, come abbiamo visto, sul suo diritto di rimborsare le proprie banconote sia in oro che in argento.

Spinta dal vento della Convenzione dell'UML, la politica economica estera francese sperava di salpare verso una più generale unificazione monetaria, che avrebbe adottato il suo sistema valutario decimale e se possibile il doppio standard. Una conferenza venne convocata a Parigi nel 1867 alla quale parteciparono venti paesi senza venire però ad alcun accordo pratico. Nello stesso tempo, la tenuta dell'UML fu messa alla prova dalle gravi circostanze della dichiarazione di inconvertibilità dell'Italia nel maggio 1866, conseguenza della guerra italo-austro-prussiana e della crisi finanziaria Overend-Gurney. La guerra implicava un riavvicinamento dell'Austria all'UML come risultato dello scioglimento dell'Unione Monetaria Austro-prussiana. Ma era una questione piuttosto formale perché anche l'Austria era su uno standard inconvertibile senza serie conseguenze. L'inconvertibilità della lira, d'altro canto, causò un notevole deflusso di moneta italiana verso i paesi limitrofi appartenenti all'UML.

Le liti sulle monete sussidiarie italiane che emigravano verso i paesi vicini erano destinate a durare fino a quando l'Italia non fosse rientrata nella convertibilità nei primi anni Ottanta. Stavano per riaccendersi quando l'Italia attraversò un'altra crisi finanziaria nel 1893, la lira divenne nuovamente inconvertibile, e una gran parte della valuta italiana in argento passò nei paesi dell'UML. Gli italiani

furono allora obbligati, per poter riavere le loro monete di metallo puro, a riprendersi anche le monete sussidiarie a cui era stata data concessione di circolare liberamente nell'Unione e che erano andate a finire nelle casse della Banca di Francia grazie alla caduta del prezzo dell'argento. Uno studio dell'UML è istruttivo perché la sua vita fu segnata da condizioni economiche e finanziarie a livello mondiale in grande mutamento, ma anche da rapporti politici tra i paesi membri molto variabili. Le relazioni tra Francia e Italia in particolare, che erano state molto amichevoli durante il Secondo Impero, divennero tese nei tardi anni Settanta con la questione di Tunisi e peggiorarono fino a un'aperta guerra economica negli anni Ottanta, dopo che l'Italia si era associata con l'Austria e la Germania nella Triplice Alleanza. Un riavvicinamento ulteriore si verificò nei tardi anni Novanta e durò fino alla prima guerra mondiale. La questione delle monete italiane passate in Francia e in Belgio deve essere quindi considerata alla luce di questi problemi politici più vasti.

Ironia della sorte, fu proprio immediatamente dopo la firma del trattato dell'UML, sotto la forte influenza di un aumento del prezzo dell'argento, che ebbe inizio quello che si rivelò essere l'incredibile, drammatico e secolare declino di quel metallo. La filosofia di base dell'UML fondata sul bimetallismo fu così messa in questione appena nata.

Una delle più insidiose influenze sulla stabilità dell'UML fu certamente la decisione del nuovo impero prussiano di adottare il Gold Standard, con una valuta aurea, dopo la sconfitta dei francesi a Sedan. Con l'indennità di guerra pagata dalla Francia, i tedeschi costituirono la loro riserva aurea. Le conseguenze della vittoria, comunque, si dimostrarono fortemente instabili per l'economia e la società tedesca, e il Gold Standard fu ampiamente biasimato per l'instabilità. Il cancelliere Bismarck dichiarò che avrebbe preferito che fosse stata la Germania a dover pagare i danni di guerra, se avesse saputo quanti guai avrebbero causato.

L'élite finanziaria francese seppe predisporre un'ingegnosa trappola al governo tedesco, quando questo cominciò a vendere il proprio argento per dotare il paese di una circolazione in oro. La Francia prontamente dichiarò la fine del libero conio in argento, il cui prezzo crollò, e il governo tedesco si trovò ad affrontare un'enorme perdita al momento della vendita dell'argento. Le vendite vennero presto bloccate, quando Bismarck dichiarò il suo disincanto nei confronti dell'intera idea del libero commercio e del Gold Standard, e la

Germania mantenne una circolazione sostanzialmente in argento per molto tempo. In seguito venne firmato un trattato aggiuntivo, il 31 gennaio 1874, allo scopo di limitare l'emissione libera in argento. Ci si accordò per ulteriori limitazioni nel 1875 e nel 1876. Alla fine, nel 1878, grazie ad accordi diplomatici tra i governi, la libera emissione in argento fu completamente sospesa (all'Italia fu consentito in via eccezionale di emettere 9 milioni in pezzi da 5 franchi).

Come abbiamo già indicato, l'UML doveva occuparsi dei problemi derivanti dall'inconvertibilità italiana, che durò dal 1866 al 1882. Tale era il disavanzo dei conti del governo italiano e la speculazione sul tasso di cambio e i titoli di stato (largamente trattenuti in Francia), che il ribasso rispetto alla valuta cartacea italiana raggiungeva addirittura il 20% e le quotazioni dei titoli scesero fino a 30. In tali circostanze è facile capire perché la gran parte della riserva di moneta metallica italiana andò a finire in Belgio e in Francia. La Banca di Francia, che formalmente era un'istituzione privata, decise nel 1873 di rifiutare come pagamento qualsiasi altra moneta italiana: le monete divisionarie italiane avevano inondato la circolazione dei paesi vicini, nonostante il limite di 50 franchi stabilito dalla convenzione dell'UML del 1865. Molti degli incontri successivi dell'UML si risolsero per queste ragioni in aspre discussioni su come limitare le conseguenze dell'emissione di moneta cartacea italiana non convertibile da parte degli altri paesi dell'UML. Nel 1878 l'Italia decise di rimpatriare le sue monete divisionarie e chiese agli altri paesi membri di escluderla dall'applicazione della Convenzione del 1865 relativamente alla circolazione tra i paesi. Questa sospensione della Convenzione sarebbe dovuta durare fino a quando l'Italia non avesse ristabilito la convertibilità. Ma il rientro della moneta italiana non poteva avvenire in un unico momento. Per uscire dall'*impasse*, la Francia si incaricò della centralizzazione del ritiro della moneta italiana: avrebbe pagato in contanti le monete italiane presentate dagli altri stati per la durata di un anno, poi le avrebbe restituite all'Italia in quattro anni. L'Italia in cambio si impegnava a rimpiazzare la sua moneta cartacea con quella divisionaria che le veniva restituita dalla Francia, togliendo dalla circolazione le banconote, e garantendo di non emetterne di nuove.

Comunque, firmato l'accordo, il gabinetto italiano non riuscì ad avere la ratifica del parlamento e diede le dimissioni. I negoziati vennero ripresi, fino a quando venne raggiunto un accordo che era di poco meno esigente nei confronti dell'Italia, in special modo perché

la clausola secondo la quale l'Italia si impegnava a togliere dalla circolazione la moneta cartacea su ricevimento della propria moneta divisionaria fu eliminata, poiché sembrava violare la sovranità monetaria italiana. Fu in ogni modo sostituita da un'altra clausola secondo la quale Italia e Francia avrebbero trattenuto la moneta italiana nelle loro casse fino a che l'equivalente in banconote non fosse stato eliminato dall'Italia. Altri minori miglioramenti furono ottenuti dall'Italia e l'accordo fu accolto dal parlamento.

Quando l'Italia alla fine degli anni Settanta decise di ritornare alla convertibilità, e di farlo grazie al prestito di 640 milioni di franchi francesi dalle banche straniere per essere in grado di sostituire la sua circolazione di moneta cartacea, la principale preoccupazione del governo italiano fu quella di evitare un'invasione di argento nella sua circolazione monetaria. Un'enorme riserva involontaria di 1.200 milioni in argento fu trattenuta dalla Banca di Francia. Questa era riuscita a stabilizzare il prezzo dell'argento, che altrimenti sarebbe molto calato. Si poteva prevedere che, se la Banca di Francia fosse incorsa in una pesante uscita di oro a causa del prestito all'Italia, avrebbe scelto di rimborsare le sue banconote in monete da 5 franchi d'argento, e questo avrebbe accresciuto la svalutazione dell'argento. Il governo italiano si risolse così a prendere in prestito 400 milioni in oro e il resto, 240 milioni, in argento, considerando che la maggior parte sarebbe servita a pagare la moneta divisionaria di rientro dalla Francia. La "clausola aurea" del prestito all'Italia in pratica escludeva Parigi dall'operazione. La riserva aurea della Banca di Francia ammontava a solo 600 milioni, rispetto a una riserva d'argento di oltre 1.200 milioni. Richiesta dalla *lead bank* di effettuare il trasferimento all'Italia, la Banca di Francia sarebbe stata obbligata a farlo in argento. Il governo italiano scelse così di avanzare richiesta di prestito a Londra, dove era sicuro che sarebbe stato pagato in oro. Successe che 488 milioni vennero pagati in oro e 156 in argento, di cui solo 38 entrarono in Italia, mentre il resto venne pagato alla Francia per ritirare la moneta sussidiaria italiana congelata in Francia dall'accordo del 1879. Il governo italiano decretò che i dazi doganali venissero pagati in oro. Ma ciò avrebbe costituito una violazione troppo pesante dell'accordo dell'UML, e l'ordine fu cancellato dal parlamento. La legge sulla convertibilità conteneva comunque un articolo che consentiva all'Italia di mantenere in circolazione le banconote da 5 e da 10 lire, per un ammontare esattamente pari a 300 milioni di monete

in argento puro da 5 lire che erano presenti nella circolazione monetaria di altri paesi dell'UML.

Dopo che il governo italiano era riuscito nel complicato tentativo di scansare tutte le possibilità di ritrovarsi a fare da discarica per l'argento, i francesi decisero di presentarsi ai successivi negoziati per il rinnovo della Convenzione con una strategia: l'inserimento nel trattato di una clausola di liquidazione che avrebbe costretto i membri dell'UML a riprendersi, una volta sciolta l'Unione, tutte le loro monete che erano in mani straniere in cambio sia d'oro sia di cambiali.

Del tutto esterno ai rapporti politici tra Francia e Italia, il problema delle monete d'argento italiane veniva a costituire una questione tra la Banca di Francia e il governo francese stesso. La banca era un'istituzione privata (di carattere del tutto particolare, certo, poiché il Governatore era nominato dal governo), e considerava le sue attività in monete d'argento straniere come un'imposizione della politica del governo francese.

La clausola di liquidazione era diretta all'Italia ma anche al Belgio, che aveva emesso in proporzione alla sua circolazione interna più monete d'argento di ogni altro paese dell'UML. Dopo complicate contrattazioni che videro perfino il ritiro del Belgio, gli altri tre stati sottoscrissero un accordo sulla clausola di liquidazione che accoglieva l'idea francese per cui ogni paese in caso di liquidazione si sarebbe ripreso tutte le sue monete al valore facciale. In seguito alla revisione del 1885, l'UML venne rinnovata tacitamente per la durata di 25 anni. Vi fu, come abbiamo detto precedentemente, un altro episodio di inconvertibilità riguardante l'Italia nel 1893, in cui l'Italia chiese di nuovo che le sue monete divisionarie non fossero accettate dalle tesorerie pubbliche degli altri paesi dell'Unione. Dopo alcuni anni, comunque, i problemi monetari italiani migliorarono sensibilmente un'altra volta.

L'incessante caduta del prezzo dell'argento rinforzò ulteriormente l'Unione fino al 1914, perché i tre paesi principali avevano continuato a emettere monete d'argento da 15½ a 1, quando il loro valore corrente era molto diminuito.

Non vi era da aspettarsi che i tre paesi proponessero la liquidazione dell'UML, perché questo avrebbe implicato il ritiro da parte di ognuno delle proprie monete d'argento e delle divisionarie al valore facciale.

Fu un successo l'UML? Certamente, nonostante i problemi difficili, le crisi di convertibilità, le guerre e i tesi rapporti politici tra i

suoi membri, e soprattutto nonostante la vertiginosa caduta del prezzo dell'argento, l'UML fu un successo per la sua durata. Ebbe vita più lunga del Gold Standard internazionale. E i paesi membri, anche al culmine delle crisi politiche negli anni Ottanta durante la guerra economica tra Francia e Italia, usarono l'UML per cercare di segnare punti a loro favore ma anche per addivenire ad accordi. La libera circolazione di monete tra paesi continuò, e anche i problemi derivanti dal contrasto tra l'emissione in sovrannumero di valuta cartacea e la libera circolazione di monete furono assorbiti. Soprattutto, va detto che l'UML durò così a lungo perché la Francia volle che durasse. Era pronta ad assorbire moneta d'argento belga e italiana e la moneta italiana divisionaria alla pari. Era preparata a lasciare che la Banca di Francia operasse come prestatrice di ultima istanza nei confronti delle banche centrali degli altri paesi. La Banca di Francia contribuì inoltre a facilitare il rapporto di parità oro-argento, cumulando un'enorme quantità di argento che sapeva perfettamente non avrebbe potuto esser venduta a nessuno (se non con un'enorme perdita in conto capitale). La Banca di Francia fece da cuscinetto tra il Gold Standard e le metà bimetalliche del sistema finanziario internazionale.

Grazie all'atteggiamento francese, l'UML seppe assorbire l'offerta eccedente di moneta italiana indotta dai disavanzi del bilancio di quel paese, che portò all'emissione di valuta cartacea inconvertibile. Comunque, negli ultimi vent'anni dell'Unione, prima della fine della prima guerra mondiale, l'Italia passò completamente a un Gold Exchange Standard, poiché la valuta consisteva principalmente in banconote e titoli di stato non esportabili. Le riserve in metallo erano tenute solo dalle banche di emissione. La principale fonte di problemi veniva così eliminata dall'UML, anche perché di fatto le finanze italiane e i conti con l'estero migliorarono a partire dal 1896.

## 2. Le unioni monetarie tedesche

All'inizio del XIX secolo, la Germania era ancora un paese diviso in tanti piccoli stati, ognuno di loro custode della propria indipendenza monetaria. Nel 1914 vi erano solo due aree monetarie tedesche, quelle degli imperi austro-ungarico e tedesco. Ma dal 1857 al 1866 il mondo tedesco aveva vissuto un periodo di completa

unificazione monetaria, dissoltosi con la guerra austro-prussiana del 1866 e mai più raggiunto nuovamente fino al 1938.

Si può dire che l'unificazione monetaria della Germania è cominciata il 15 agosto 1837, quando sei stati - Baviera, Württemberg, Baden, Hesse, Nassau e Francoforte - sottoscrissero due convenzioni monetarie che sancivano l'adozione del fiorino come unità di conto e base per il loro sistema monetario. Inoltre si accordarono per quanto riguardava le condizioni della coniazione e l'emissione e circolazione di monete divisionarie. Il 27 marzo 1845 fu firmata una convenzione ulteriore che organizzava il ritiro delle vecchie monete locali e l'emissione di un pezzo da due fiorini. Due paesi in più si erano frattanto associati all'Unione, il Saxe-Meiningen e lo Schwarzburg-Rudolstadt.

Nel 1838 l'Unione Monetaria Tedesca fu divisa in due: una comprendeva gli stati del nord e adottava il tallero come valuta; l'altra gli stati del sud con l'adozione del fiorino. Un trattato speciale regolava i rapporti monetari tra le due parti, fissando un tasso di cambio tra fiorino e tallero (1 tallero =  $1\frac{3}{4}$  di fiorino). Inoltre fissava il titolo e il peso delle monete. Oltre a questo, tutti gli stati convenirono di emettere una moneta della Convenzione, di due talleri o tre fiorini e mezzo, emessa in proporzione alla popolazione di ogni stato (un precursore della regola sull'emissione dell'UML), che aveva corso legale in tutti gli stati dell'Unione. Infine si decise di limitare l'emissione di monete divisionarie.

L'Unione era basata sull'argento, ma gli stati erano lasciati liberi in ogni caso di coniare monete in oro fuori dalla standardizzazione. Una parte importante del territorio tedesco venne lasciata fuori da questa prima Unione: Amburgo, Brema, Lubeca, Löwenburg, Schleswig-Holstein. Vi erano ancora 31 banche di emissione all'opera in Germania. La prima Unione Monetaria riuscì comunque a istituire un ordine monetario per gli stati più piccoli che fino a quel momento erano stati molto negligenti nella loro politica di emissione.

Nel 1857 si fece un grande passo avanti con la firma del Trattato dell'unione monetaria tra l'Austria e gli stati dell'Unione Monetaria Tedesca. Il trattato vedeva l'Austria capitolare davanti alla Prussia sulla questione dello standard, perché abbandonava l'idea di uscire dallo standard cartaceo inconvertibile in cui si trovava per adottare il Gold Standard. Al suo posto accettò l'argento che era stato, come abbiamo visto, lo standard dell'Unione Tedesca. Un cambio fisso venne stabilito tra le due valute, austriaca e tedesca. Ma non vi era

libertà di circolazione di monete di metallo puro o, *a fortiori*, di monete sussidiarie. Solo la moneta dell'unione valutaria poteva circolare liberamente insieme a tutte le monete prussiane. Le monete d'oro potevano circolare senza problemi, ma il loro valore era dato dal peso, come nel caso di ogni altra merce.

Inoltre tutti i firmatari si trovarono d'accordo di bloccare le emissioni di cartamoneta inconvertibile e sul ritiro di quelle esistenti in circolazione per la fine del 1858. Ciò era particolarmente importante perché l'Austria era su standard cartacei inconvertibili dal 1761. L'Austria attuò prontamente la sostituzione delle banconote con monete d'argento, ma proprio subito dopo la scadenza, nell'aprile 1859, entrò in guerra con la Sardegna e la Francia e una volta di più dovette dichiarare l'inconvertibilità della sua valuta. Come nel caso dell'Italia nell'UML, monete in metallo puro e sussidiarie emigrarono negli anni successivi dall'Austria verso gli altri stati dell'Unione Monetaria Tedesca. Dopo la battaglia di Sadowa, l'Unione Monetaria Tedesca e quella Austro-tedesca furono sciolte da un decreto di Bismarck. Lo scioglimento formale dell'Unione avvenne il 13 giugno 1867 con un trattato firmato a Berlino. I talleri dell'Unione che gli austriaci avevano coniato mentre ne erano membri continuarono comunque a circolare in Germania per molti anni, senza che l'Austria avesse nessun obbligo di rimpatriarli visto che il trattato di scioglimento dell'Unione aveva lasciato a ogni membro precedente carta bianca. Ne risultò il paradosso, quando la Germania adottò il Gold Standard, di una valuta straniera a cui era permesso circolare in Germania al valore facciale, nonostante la caduta del prezzo dell'argento. Nel 1892 gli austriaci, giusto prima di porre in atto la loro riforma monetaria che avrebbe svalutato i talleri d'argento, acconsentirono a ricomprarne un terzo al tasso di cambio originale. Il resto venne ritirato dalla circolazione dal governo tedesco, e quest'ultimo assorbì la perdita di circa 10 milioni di marchi. L'accordo coronava dieci anni di rapporti tra Austria e Germania in netto miglioramento. I problemi delle monete austriache, all'interno dell'Unione Tedesca, che derivavano dalla guerra del 1866, sono il perfetto equivalente di quelli delle monete italiane nell'Unione Latina, che furono analogamente determinati dalla stessa guerra.

In termini moderni, questi due episodi possono essere paragonati a quelli dello SME che affronta il secondo e il terzo stadio privo di un accordo vincolante sulla moneta e la monetizzazione del disavanzo del bilancio. Bisogna dire che la Francia, per forti ragioni di

politica estera, fu portata ad assorbire sia le monete italiane sia quelle belghe per lungo tempo senza sciogliere l'UML, che era una sua creatura.

### 3. L'Unione Monetaria Scandinava

Come i paesi che avrebbero formato l'UML, i paesi scandinavi avevano avuto sistemi valutari molto simili prima del 1873, basati sull'argento e con monete di pari peso e titolo. Esisteva una circolazione molto ampia tra i paesi, e le banche centrali dei tre paesi accettavano reciprocamente le rispettive monete. Dopo che era stato firmato il trattato dell'UML, la Svezia si preparò ad aderirvi, coniando una moneta aurea di valore pari alla moneta da 10 franchi dell'UML. Venne designata una commissione reale perché riferisse sull'adozione di uno standard internazionale; nel 1870 tale commissione si dichiarò a favore di uno standard quasi equivalente a quello dell'UML.

Tutto questo comunque era destinato a mutare a causa delle conseguenze politiche e monetarie della sconfitta dei francesi a Sedan. Come l'Austria, che aveva mostrato nel 1867 un'apertura nei confronti dell'UML, la Svezia si convertì alla realtà del potere politico ed economico della Germania. L'indipendenza scandinava e la neutralità svedese spinsero i paesi scandinavi verso la formazione di una propria unione valutaria che fu raggiunta alla fine del 1872, con un trattato firmato da Svezia, Danimarca e Norvegia. Ma il parlamento norvegese negò l'approvazione di tale trattato, e diede il proprio consenso solo nell'ottobre 1873.

L'Unione Monetaria Scandinava (UMS) si basava, come quella tedesca, sull'oro. Un'unità monetaria comune, la corona, venne adottata per peso e titolo pari alla vecchia moneta svedese, il riksdaler. Tutte le monete potevano circolare liberamente con un valore legale senza limiti nei tre paesi. La moneta divisionaria era anch'essa libera di circolare e i tre paesi si erano accordati su un rimpatrio periodico delle monete, a evitare uscite eccessive, ma il problema non si presentò mai. Una clausola importante dell'accordo vincolava ogni paese a non arrivare a un accordo monetario con altre potenze senza il consenso degli altri due. Un'altra caratteristica interessante del-

l'UMS fu il conseguimento della libertà *de facto* di circolazione delle banconote: essendo liberamente convertibili, presto gli scandinavi scelsero di impiegarle invece delle monete metalliche, che andarono a finire nei *caveaux* delle banche scandinave.

L'UMS fu perfezionata ulteriormente dall'unificazione della legislazione sui cambi e dando avvio al sistema di compensazione scandinavo nel 1885. Le tre banche centrali si aprirono reciprocamente un conto corrente sul quale potevano essere emessi assegni avvisando ogni volta il trattario e senza scopi speculativi. La compensazione veniva effettuata ogni tre mesi e l'accordo su di essa poteva essere concluso con una semplice notifica con un trimestre di proroga.

Successivamente l'accordo sulla compensazione fu inserito negli statuti delle tre banche centrali e fu loro consentito di considerare le somme dei conti correnti come riserve per le loro banconote. In questa maniera i trasferimenti di oro erano ridotti al minimo.

Come notarono gli osservatori dell'epoca, l'UMS fu l'unione valutaria europea meglio riuscita perché i cambi dei tre paesi restarono fissi. Non vi erano ragioni per l'esportazione di monete come era accaduto all'Italia e alla Grecia nell'UML e all'Austria nell'UMT. I cambi poterono rimanere stabili perché i tre paesi rimanevano sostanzialmente estranei ai grandi flussi finanziari internazionali e non erano travagliati da problemi militari, politici e sociali. La situazione della loro finanza pubblica era quindi sana (ad eccezione della Danimarca che comunque non aveva monetizzato il proprio deficit). I paesi omogenei riescono facilmente ad accedere a una virtuale unione economica e monetaria.